

BÜLTEN

14 Ağustos 2025

HİSSEDARLAR SÖZLEŞMESİ: ORTAKLIĞINIZIN ÖZEL ANAYASASI

Her ne kadar şirket kuruluşlarında kanunen düzenlenmesi zorunlu bir şirket esas sözleşmesi bulunsa da, ortaklar arasındaki asıl ilişkileri düzenleyen, dinamikleri belirleyen ve ortaklar arasındaki özel ve gizli yol haritası olarak nitelendirilebilecek sözleşme; Hissedarlar Sözleşmesi'dir.

Hissedarlar Sözleşmesi'nin en önemli özellikleri;

Gizlilik: Hissedarlar Sözleşmesi, Ticaret Sicili'ne sunulmadığı ve kaydedilmediği için ortaklar arasındaki hassas mali ve idari düzenlemeleri üçüncü kişilerden gizli tutar.

Esneklik: Hissedarlar Sözleşmesi; kanunda yer alan sınırların, ortakların ihtiyaçlarına göre özel kurallar belirlemesine imkan tanır.

İşlev: Hissedarlar Sözleşmesi; ortaklığın "evlilik sözleşmesi" gibidir; yönetimden pay devrine, kriz anlarından büyüme stratejilerine kadar her adımı önceden planlar.

Bu çerçevede; Hissedarlar Sözleşmesi'nde ortakların iradeleri doğrultusunda düzenlenebilecek en önemli hususlar aşağıda yer almaktadır.

1. Şirket Yönetimi ve Karar Alma Mekanizmaları

1.1. Yönetim Kurulu Oluşumu

Hangi ortağın yönetim kuruluna kaç üye atayacağı sözleşme kapsamında düzenlenir. Şirket yönetim kurulunun belirlenmesi sağlanır.

- Kilit Kararlar:** Şirketin gerçekleştireceği büyük yatırımlar, şirket satışı, birleşme, devralma, kredi çekme ve borçlanma gibi şirketin hayati kararlarını oluşturan konularda şirket tarafından karar alınabilmesi için gerekli oy oranlarının (örneğin %75 çoğunluk) belirlenmesi sağlanır.
- Veto Hakkı:** Şirketin azınlık hissedarlarının korunması amacıyla, belirli ortaklara bazı stratejik kararları tek başına engelleme (veto etme) hakkı; sözleşme ile tanınabilir.

2. Pay Devri Hakları: Ortaklık Çevresini Kontrol Etme

Hissedarlar Sözleşmesi'nin bir diğer önemli unsurunu ise ortaklığın devamı oluşturmaktadır. Bu kapsamda ortakların temel amacı; ortaklık yapısını istenmeyen değişikliklere karşı korumak ve kontrolü elden bırakmamaktır.

Hissedarlar Sözleşmesi'nde pay devri hakları aşağıdaki mekanizmalar ile ortakların irade-leri doğrultusunda düzenlenebilir.

2.1. Önalım Hakkı:

- Önalım Hakkı ile şirkette pay sahibi bir ortak; hisselerini satmak istediğinde, diğer ortaklara aynı şartlarla öncelikli satın alma hakkı tanınmaktadır.
- Hissedarlar Sözleşmesi'nde Önalım Hakkı'nın düzenlenmesi ile ortakların temel amacı; öncelikli pay sahipleri olarak şirkete yabancı ortakların girmesinin önlenmesidir.

2.2. Birlikte Satma Hakkı:

- Birlikte Satma Hakkı ile şirket çoğunluk pay sahibi ortak; hisselerini bir alıcıya satarken, azınlık ortağa da çoğunluk ortak ile aynı şart ve koşullarda hisselerini aynı alıcıya satması hakkı tanınmaktadır.
- Birlikte Satma Hakkı, temelde şirket azınlık pay sahiplerinin potansiyel satışlara karşı korunmasına imkan tanır.

2.3. Birlikte Satmaya Zorlama Hakkı:

- Çoğunluk ortak, şirketin tamamını almak isteyen bir alıcı bulduğunda, azınlık ortakları kendi hisselerini satmaya zorlayabilir.
- Bu halde, şirket ortak sayısına bakılmaksızın şirketin bir bütün olarak potansiyel alıcıya satılması kolaylaşmaktadır.

3. Kriz Yönetimi: Ortaklık Kilitlenirse (Deadlock)

Bir ortaklıkta süreç içerisinde meydana gelebilecek en temel sorun (özellikle %50-50 şeklinde kurulan ortaklıklarda) ortaklar arasında anlaşmazlık yaşanması halinde şirket yönetim organlarının karar alamaz hale gelmesidir. Ortakların karar almasının imkansız hale geldiği durumlarda ise; şirket faaliyet gösteremez hale gelme riskiyle karşı karşıya kalır.

3.1. Ortaklar Arasındaki Uyuşmazlık Tespiti

Ortaklar arasında meydana gelebilecek uyuşmazlık konularının önceden belirlenmesi ve bu hususların meydana gelmesi halinde şirket yönetim organlarının yani şirketin "kilitlenmiş" (karar alamaz) hale geldiği Hissedarlar Sözleşmesi'nde açıkça tanımlanır.

3.2. Çözüm Mekanizmaları

Ortaklar arasındaki uyuşmazlığın çözülemediği ve şirket yönetim organlarının karar alamadığı durumda; ortaklardan birinin şirketten ayrılmasını sağlayacak adil çıkış senaryoları belirlenebilir.



- a. **Alım Opsiyonu (Call Option):** Bir ortağa, diğer ortağın hisselerini önceden belirlenmiş bir bedelle satın alma hakkı verir.
- b. **Satım Opsiyonu (Put Option):** Satım opsiyonu ile bir ortağa, kendi hisselerini diğer ortağa önceden belirlenmiş bir bedelle satma hakkı verilmektedir.

3.3. İmtiyazlı Paylar:

«Tüm Hisseler Eşit Olmak Zorunda mı?» Hayır, olmak zorunda değil. TTK, ana sözleşmede belirtilmek kaydıyla, belirli paylara diğerlerinden farklı ve üstün haklar tanınmasına olanak tanır. Bu «imtiyazlı paylar», ortaklık yapısını daha esnek ve stratejik bir şekilde kurgulamak için güçlü bir araçtır. İmtiyazlar genellikle şu alanlarda tanınır:

- a. **Kâr Payında İmtiyaz:** Bazı paylara, diğerlerine göre kârdan öncelikli veya daha yüksek oranda pay alma hakkı tanınabilir. Bu, özellikle yönetime aktif katılmayan ancak finansal getiri bekleyen yatırımcılar için caziptir.
- b. **Oy Hakkında İmtiyaz:** Bir paya birden fazla oy hakkı tanınarak (örneğin 1 paya 5 oy hakkı), kurucu ortakların şirkete yeni yatırımcılar girdikten ve hisse oranları düştükten sonra bile yönetim kontrolünü ellerinde tutmaları sağlanabilir.
- c. **Tasfiye Payında İmtiyaz:** Şirketin tasfiye edilmesi durumunda, borçlar ödendikten sonra kalan varlıktan (tasfiye bakiyesi) bazı pay sahiplerinin öncelikli olarak pay alma hakkı olabilir. Bu, riskli bir yatırım yapan ortağa, işler kötü giderse yatırdığı parayı geri alma konusunda bir güvence sunar.
- d. **Yönetim Kurulunda Temsil İmtiyazı:** Belirli bir pay grubuna sahip olan ortaklara, yönetim kuruluna belirli sayıda üye atama veya aday gösterme hakkı tanınabilir.

Bu mekanizmalar, standart bir hisse yapısının ötesine geçerek, her ortağın şirkete katkısı, beklentisi ve aldığı riskle orantılı, adil ve işlevsel bir ortaklık mimarisi oluşturulmasına imkan tanır.

4. Büyüme Sermayesi: Kaynak İhtiyacını Planlama

Şirketin sermaye arttırmaya ihtiyaç duyduğu durumlarda; sermayenin hangi şartlar altında arttırılacağı, katılma veya katılmama halinde hangi prensiplerin uygulanacağı, önceden belirlenmiş bir tavana kadar sermaye arttırımı yetkisinin devri gibi durumlar hissedarlar sözleşmesinde belirlenebilir. Ortakların şirketteki sermayelerini korumaları için sermaye artışının yönteminin belirlenmesi önem arz eder.

4.1. Rüçhan Hakkı (Öncelikli Alım Hakkı)

- a. Rüçhan Hakkı; ortakların öncelikli alım hakkı olup şirket sermaye arttırımı yapıldığında, her ortağın mevcut hisse oranı kadar yeni hisseyi öncelikli alma hakkı verir.
- b. Rüçhan Hakkı ile ortağın hisse oranının; yapılacak sermaye arttırmaları ile ortağın iradesi dışında oranının düşmesi (seyrelmesi) engellenir.



4.2. “Katıl ya da Seyrel” Prensibi

- Sermaye artırımına katılan ortakların, şirketteki pay oranlarının korunması sağlanır.
- Sermaye artırımına katılmayan ortağın pay oranı ise yeni giren sermaye karşısında seyrelir yani oranı düşer. Bu prensip temelde; şirkete yatırım yapmaya devam edenleri ödüllendiren adil bir sistemdir.

4.3. Kayıtlı Sermaye Sistemi (A.Ş.’ler için)

Yönetim kuruluna, genel kurul toplanmadan, belirlenmiş bir tavana kadar hızlıca sermaye artırma yetkisi vererek büyüme odaklı şirketlere çeviklik kazandırır.

5. Sözleşmenin İhlali ve Yaptırımlar

Hissedarlar Sözleşmesi; ortakların ortak iradelerini yansıtmakta olup, ortaklardan bir tanesinin diğer ortakların iradelerini bozacak şekilde sözleşme hükümlerini ihlal etmesi halinde ihlalde bulunan ortağa karşı uygulanacak yaptırımları düzenler.

Bu yaptırımlar sınırlı olmayıp, Hissedarlar Sözleşmesi kapsamında en çok tercih edilen yaptırım türleri aşağıdaki gibidir;

5.1. Cezai Şart:

- Cezai şart; sözleşmeyi ihlal eden ortağın (örneğin gizlilik hükümlerine aykırı davranarak şirket gizli bilgilerini üçüncü kişiler veya rakiplerle paylaşan) diğer tarafa önceden belirlenmiş bir tazminat bedeli ödemesidir.
- Zararı ispatlama zorunluluğu olmadan, yaptırımın hızlıca uygulanmasını sağlar.
- Ceza, belirli bir para miktarı olabileceği gibi, yönetim kuruluna üye atanması gibi ihlalde bulunan ortağı bazı haklardan mahrum bırakma şeklinde de olabilir.

5.2. Pay Devri İhlali:

- Bir ortak, sözleşmedeki devir kısıtlamalarını (örneğin önalım hakkını) çiğneyip hisselerini dışarıdan birine satarsa, bu satış hukuken geçerli olur.
- Ancak bu durumda, sözleşmeyi ihlal etmeyen ortakların, sözleşmeyi ihlal eden ortağa karşı cezai şart uygulama veya tazminat davası açma hakkı doğar.

5.3. En Güçlü Koruma

En etkili yöntem, pay devri kurallarını hem Hissedarlar Sözleşmesi ile detaylıca düzenlemek hem de şirketin kayıtlı Esas Sözleşmesi’ne “pay devirleri yönetim kurulu onayına tabidir” gibi bir madde ekleyerek çifte kalkan oluşturmaktır.

A. ŞİRKETİN DEĞERLİ VARLIKLARI: FİKRİ MÜLKİYET VE SADAKAT YÜKÜMLÜLÜĞÜ

Şirketinizi değerli kılan sadece maddi varlıkları değil, aynı zamanda «görünmez hazinesi» olan fikri mülkiyeti ve bu hazineyi koruyan ortakların sadakatidir. Bu iki kritik unsur, Hisse-darlar Sözleşmesi'nde dikkatle güvence altına alınmalıdır.

1. Fikri Mülkiyet Hakları (Şirketin Görünmez Hazinesi)

1.1. Mevcut Fikri Mülkiyetin Durumu:

- Senaryo:** Bir ortak, işe başlarken kendisine ait bir yazılımı, patenti veya markayı şirketin kullanımına sunuyor ve bu unsuru sermaye olarak, bunun hukuki çerçevesi çizilmelidir.
- Temel Soru:** Bu mülkiyet şirkete mi satılıyor (Devir), yoksa sadece kullanım hakkı mı veriliyor (Lisans)?
- Lisans Durumunda:** Eğer sadece kullanım hakkı veriliyorsa, lisansın süresi, bedeli, kapsamı ve sadece bu şirkete özel olup olmadığı (münhasırlık) netleştirilmelidir.
- Amaç:** Olası bir ortak ayrılığında şirketin temel bir teknolojiye veya markadan mahrum kalmasını önlemektir.

1.2. Gizlilik Anlaşması (NDA - Non-Disclosure Agreement):

- Hissedarlar Sözleşmesi, aynı zamanda güçlü bir gizlilik anlaşması işlevi görmelidir.
- Bu madde, ortakların şirketin ticari sırlarını, müşteri listelerini, finansal verilerini ve teknolojisini hem ortaklık süresince hem de ayrıldıktan sonra belirli bir süre boyunca saklamasını zorunlu kılar.

2. Rekabet Yasağı (Sadakat Yükümlülüğü)

Bu yasak, şirketin en değerli varlıklarına erişimi olan yönetici ve ortakların, bu bilgileri şirket aleyhine kullanmasını engelleyen temel bir kuraldır.

2.1. Kanuni Çerçeve ve Boşluklar

Kanunen bir yönetici, şirketten izin almadan rakip faaliyette bulunamaz.

Limited Şirketlerde; en az bir ortak müdür olmak zorunda olduğu için, kanuni yasak doğal olarak en az bir ortağı kapsar. Anonim Şirketlerde ise ortakların yönetici olma zorunluluğu yoktur. Bu da yönetimde olmayan bir ortağın rakip faaliyette bulunmasının önünde kanuni bir engel olmadığı anlamına gelir.

2.2. Hissedarlar Sözleşmesi ile Çözüm

Anonim şirketlerde bu yasal boşluğu kapatmak için, Hissedarlar Sözleşmesi'ne yönetimde olup olmadığına bakılmaksızın tüm ortaklar için geçerli olacak bir rekabet yasağı hükmü eklenmesi hayati önem taşır. Görev Sonrası Yasak: Sözleşmeye, bir ortağın veya yöneticinin ayrıldıktan sonra (örneğin 2 yıl süreyle ve belirli bir coğrafi alanda) rakip faaliyette bulunmasını engelleyen, adil ve ölçülü bir yasak eklenmelidir.

2.3. Rekabet Yasağı İhlal Edilirse Ne Olur?

Şirket, yasağı çiğneyenden uğradığı zararın tazminini veya rakip işten elde edilen kârın devrini isteyebilir. Ancak bunları ispatlamak zordur. Hissedarlar Sözleşmesi'ne, yasağı ihlal eden kişinin, zararın ispatlanmasına gerek kalmaksızın ödeyeceği, önceden belirlenmiş ve caydırıcı bir “cezai şart” (örneğin, belirli bir miktar para cezası) eklemektir.

B. MAHKEMEYE BAŞVURMADAN ÇÖZÜM: TAHKİM VE ISTAC

Ortaklar arasında bir Hissedarlar Sözleşmesi uyuşmazlığı çıktığında, varsayılan yol devlet mahkemeleridir. Ancak ticari uyuşmazlıklarda devlet yargısı genellikle yavaş, masraflı ve en önemlisi alenidir (kamuya açıktır). Bir ortaklık krizinin tüm detaylarının, finansal verilerin ve ticari sırların kamuya açık bir duruşmada tartışılması, şirketin itibarına ve ticari geleceğine onarılamaz zararlar verebilir.

Bu noktada “tahkim”, modern ve etkili bir alternatif uyuşmazlık çözüm yolu olarak öne çıkar. Tahkimin devlet yargısına göre temel avantajları şunlardır:

- a. Hız:** Tahkim süreçleri, genellikle aylar içinde sonuçlanırken, mahkeme süreçleri temyiz aşamalarıyla birlikte yıllar sürebilir.
- b. Gizlilik:** Tahkim yargılaması ve kararları tamamen gizlidir. Bu, tarafların ticari sırlarını, finansal bilgilerini ve en önemlisi itibarlarını korur.
- c. Uzmanlık:** Taraflar, uyuşmazlığın hakemini kendileri seçebilirler. Bu, davanın konusuna göre (örneğin bir teknoloji şirketi için bilişim hukukunda uzman bir profesör veya bir inşaat şirketi için bu alanda deneyimli bir mühendis-hukukçu) en yetkin kişinin karar vermesini sağlar. Devlet mahkemelerinde ise dava, o alanda özel uzmanlığı olmayan bir hakime düşebilir.
- d. Nihai Karar:** Tahkim hakemlerinin verdiği kararlar, tıpkı mahkeme kararları gibi nihai, bağlayıcı ve icra edilebilir niteliktedir.

Türkiye’de bu alanda öne çıkan kurum, uluslararası standartlarda, kurumsal ve güvenilir bir yapı sunan İstanbul Tahkim Merkezi’dir (ISTAC). Ortakların, Hissedarlar Sözleşmesi’ne basit bir madde ekleyerek gelecekteki tüm potansiyel uyuşmazlıkların çözümünü ISTAC’a bağlaması mümkündür. Hissedarlar Sözleşmesi’ne eklenecek standart tahkim şartı örnek olarak aşağıdaki gibidir:

“Bu sözleşmeden kaynaklanan veya bu sözleşmeyle ilişkili olan tüm uyuşmazlıklar, İstanbul Tahkim Merkezi (ISTAC) Tahkim Kuralları uyarınca nihai olarak tahkim yoluyla çözümlenecektir.”

Bu basit madde, ortakları yıllar sürebilecek yıpratıcı mahkeme süreçlerinden koruyan, işlerine odaklanmalarını sağlayan ve ortaklık ilişkisinin mahremiyetini güvence altına alan en değerli yatırımlardan biridir.

C. MAHKEMELER VE ISTAC TAHKİMİ ARASINDAKİ TEMEL FARKLAR (UYUŞMAZLIK ÇÖZÜM YOLLARI)

Ticari uyuşmazlıklarda başvurulacak çözüm yolları arasında yer alan mahkemeler ve ISTAC tahkimi, birçok açıdan farklılık göstermektedir. Bu farklar aşağıdaki başlıklarda öne çıkar:

- a. Süre:** Mahkemelerde açılan davalar genellikle yıllarca sürebilir. İlk derece mahkemesi süreci, istinaf ve temyiz aşamaları da eklendiğinde, kesin sonuca ulaşmak uzun zaman alabilir. Buna karşılık ISTAC tahkiminde uyuşmazlıklar çoğunlukla aylar içinde çözülür; hızlı karar mekanizması tahkimin en büyük avantajlarından biridir.
- b. Maliyet:** Mahkemelerde dava açarken başlangıç harcı görece düşük olsa da, davanın yıllar sürebilmesi nedeniyle vekâlet ücretleri ve masraflar oldukça yükselebilir. ISTAC tahkiminde ise başlangıçta ödenecek yönetim gideri ve hakem ücreti vardır; ancak sürecin kısa sürmesi nedeniyle toplam maliyet çoğu zaman daha düşük kalır.
- c. Gizlilik:** Mahkemelerde duruşmalar ve dosya içerikleri kural olarak alenidir; dolayısıyla ticari sırlar ve tarafların itibarı riske girebilir. ISTAC tahkiminde ise süreç tamamen gizlidir. Bu, tarafların ticari sırlarının ve kurumsal itibarının korunması açısından büyük önem taşır.

D. UZUN ÖMÜRLÜ ORTAKLIKLAR İÇİN KALICI ÇÖZÜMLER

Bu rehberde ele alınan senaryolar ve çözümler, bir iş ortaklığının sadece parlak fikirler ve iyi niyet üzerine değil, aynı zamanda sağlam bir hukuki mimari üzerine inşa edilmesi gerektiğini göstermektedir. Standart bir ana sözleşme, bu mimarinin sadece temelini atarken, iyi düşünülmüş bir Hissedarlar Sözleşmesi, yapıyı her türlü fırtınaya karşı dayanıklı kılan taşıyıcı kolonları, çatı ve yalıtım sistemini oluşturur.

“Ortağım sözünü tutmazsa ne olur?”, “Ya yollarımız ayrılırsa?”, “En kötü senaryoda ailemizin hakları ne olacak?” gibi zor ve rahatsız edici soruları yolun en başında sormak, bir güvensizlik göstergesi değildir. Tam aksine bu, ortaklığa duyulan saygının, işe verilen önemin ve uzun vadeli bir vizyona sahip olunduğunun en somut kanıtıdır.

Hissedarlar Sözleşmesi, ortakların birbirlerine karşı niyetlerini ve beklentilerini en şeffaf şekilde ortaya koydukları, gelecekteki belirsizlikleri bugünden yönettikleri bir “mutabakat zaptı”dır. Zamanında ve özenle atılan bu adımlar, gelecekte yaşanabilecek milyonlarca liralık potansiyel zararları, boşa harcanacak yılları ve en önemlisi, bir zamanlar aynı hayali paylaşılan insanlar arasında doğacak ve onarılması mümkün olmayan kırınlıkları önlemenin en akılcı ve en etkili sigortasıdır. Geleceği inşa etmek, bugünden öngörülebilir kılmakla başlar.